

ГЛОБАЛЬНІ ТРЕНДИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ІНВЕСТУВАННЯ ВИСОКОТЕХНОЛОГІЧНИХ ПРОЄКТІВ

© 2020 КОЧУРА Т. О.

УДК 330.3:338.4
JEL: G24; F29; H56

**Кочура Т. О. Глобальні тренди розвитку венчурного капіталу та їх вплив на інвестування
високотехнологічних проєктів**

У статті розкрито сутність, особливості та вплив венчурних інвестицій на інноваційний розвиток економіки і вирішення проблем фінансування наукоємних виробництв в умовах обмежених державних ресурсів. Визначено, що венчурний капітал позитивно впливає на розвиток фондового ринку, стимулювання виробничих структур на впровадження новітніх технологій, а також припинення витоку з країни висококваліфікованих спеціалістів. Проаналізовано досвід зарубіжних країн у застосуванні венчурного капіталу. Приведено відповідні статистичні дані, за допомогою яких можна проаналізувати активність використання венчурних інвестицій у світі, а також найпоширеніші напрямки їх застосування. Виявлено основні проблеми та тенденції венчурного інвестування в Україні, чинники, що позитивно впливають або обмежують розвиток венчурного бізнесу в країні. З огляду на те, що використання венчурних форм фінансування допомагає отримати максимально швидкий розвиток високо-технологічних галузей економіки, зазначено, що одним із напрямів створення наукоємних виробництв, які можуть стати осередками зростання постіндустріальної економіки, можна розглядати оборонно-промисловий комплекс (ОПК), який включає в себе практично всі високотехнологічні сфери та підприємства. Як приклад для України в напрямку саме інноваційного розвитку ОПК, який згодом фундаментально вплинув на розвиток технологічних можливостей цивільних галузей промисловості, науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт, систему вищої освіти, якість робочої сили, приведено Ізраїль, де держава взяла на себе основну функцію щодо підтримки венчурного бізнесу і створення сприятливих умов для залучення венчурних інвестицій. Визначено перспективні сфери ефективного використання венчурного капіталу. Надано рекомендації щодо необхідності підвищення обсягів венчурних інвестицій у високотехнологічні проєкти з акцентом на оборонно-промисловий комплекс.

Ключові слова: венчурний капітал, венчурне інвестування, оборонно-промисловий комплекс, інвестиційні фонди, інститути спільного інвестування.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-4-118-126>

Рис.: 1. Табл.: 1. Бібл.: 23.

Кочура Тетяна Олександрівна – старший викладач, Воєнно-дипломатична академія імені Євгенія Березняка (вул. Юрія Іллєнка, 81, Київ, 04050, Україна)

E-mail: kotet1977@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5267-8487>

УДК 330.3:338.4
JEL: G24; F29; H56

Кочура Т. А. Глобальные тренды развития венчурного капитала и их влияние на инвестирование высокотехнологичных проектов

В статье раскрыты сущность, особенности и влияние венчурных инвестиций на инновационное развитие экономики и решение проблем финансирования наукоёмких производств в условиях ограниченных государственных ресурсов. Определено, что венчурный капитал положительно влияет на развитие фондового рынка, стимулирование производственных структур на внедрение новейших технологий, а также прекращение утечки из страны высококвалифицированных специалистов. Проанализирован опыт зарубежных стран в применении венчурного капитала. Приведены соответствующие статистические данные, с помощью которых можно проанализировать активность использования венчурных инвестиций в мире, а также наиболее распространённые направления их применения. Выявлены основные проблемы и тенденции венчурного инвестирования в Украине, факторы, положительно влияющие либо ограничивающие развитие венчурного бизнеса в стране. Учитывая то, что использование венчурных форм финансирования помогает получить максимально быстро развитие высокотехнологичных отраслей экономики, указано, что одним из направлений создания наукоёмких производств, которые могут стать очагами роста постиндустриальной экономики, можно рассматривать оборонно-промышленный комплекс (ОПК), который включает в себя практически все высокотехнологичные сферы и предприятия. В качестве примера для Украины в направлении именно инновационного развития ОПК, который впоследствии фундаментально повлиял на развитие технологических возможностей гражданских отраслей промышленности, научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, систему высшего образования, качество рабочей силы, приведен Израиль, где государство взяло на себя основную функцию по поддержке венчурного бизнеса и созданию благоприятных условий для привлечения венчурных инвестиций. Определены перспективные сферы эффективного использования венчурного капитала. Даны рекомендации о необходимости повышения объёмов венчурных инвестиций в высокотехнологичные проекты с акцентом на оборонно-промышленный комплекс.

Ключевые слова: венчурный капитал, венчурное инвестирование, оборонно-промышленный комплекс, инвестиционные фонды, институты совместного инвестирования.

Рис.: 1. Табл.: 1. Библ.: 23.

Кочура Татьяна Александровна – старший преподаватель, Военно-дипломатическая академия имени Евгения Березняка (ул. Юрия Ильенко, 81, Киев, 04050, Украина)

E-mail: kotet1977@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5267-8487>

Kochura T. O. Global Trends in Venture Capital Development and Their Impact on the Investment of High-Tech Projects

The article covers the essence, features and impact of venture investments on the innovative development of the economy with solution of the problems of financing the knowledge-intensive productions in the conditions of limited resources of the State. It is defined that venture capital has a positive impact on the development of the stock market, stimulating production structures to implement the latest technologies, as well as on stopping the drain of highly qualified professionals from the country. The experience of foreign countries in the use of venture capital is analyzed. The relevant statistics are provided that can be used to analyze the activity of venture capital investments world-wide, as well as the most common directions of their application. The main problems and trends of venture investment in Ukraine, factors that either positively influence or limit the development of venture business in the country are identified. Taking into account the fact that the use of venture forms of financing helps to achieve the fastest possible development of high-tech sectors of the economy, it is noted that one of the directions of creation of knowledge-intensive productions, which can become hotbeds of growth of the post-industrial economy, can be considered the defense-industrial complex (DIC), which includes almost all high-tech spheres and enterprises. As an example for Ukraine, with emphasis on the innovativeness of development of the defense industry, which subsequently fundamentally influences the development of technological opportunities of civil industries, scientific research and development, higher education system, quality of labor force, can be mentioned Israel, where the State has taken on the main function of supporting venture business and creating favorable conditions for attracting venture investments. Promising areas of effective use of venture capital have been defined. Recommendations are made on the need to increase the volume of venture capital investments in high-tech projects with a focus on the defense-industrial complex.

Keywords: venture capital, venture investment, defense-industrial complex, investment funds, co-investment institutions.

Fig.: 1. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 23.

Kochura Tetiana O. – Senior Lecturer, Military Diplomatic Academy named after Yevheniy Bereznyak (81 Yuriia Illienka Str., Kyiv, 04050, Ukraine)

E-mail: kotet1977@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5267-8487>

Проведення ефективних позитивних структурних змін в економіці країни вимагає врахування глобальних тенденцій економічного розвитку. Одним із пріоритетних механізмів у фінансуванні інноваційної діяльності визнано венчурний капітал. Світовою практикою доведено, що поява венчурного капіталу призвела до значної активізації інноваційних процесів, а сам венчурний капітал все більше стає чинником прискорення розвитку науково-технічного прогресу. Дослідження світових тенденцій розвитку венчурного капіталу, сфери його застосування є корисним досвідом для вітчизняної економічної науки, набуття якої можна використовувати у національній економіці з урахуванням особливостей України на шляху до цифрової інноваційної економіки.

Природа венчурного капіталу є унікальною, оскільки за допомогою нього вирішуються проблеми фінансування наукоємних виробництв в умовах обмежених державних ресурсів. Отже, дослідження капіталоутворюючої функції венчурного капіталу є актуальним в контексті оцінювання трансформаційного потенціалу національної економіки, зокрема в епоху інноваційної цифровізації.

Необхідність прискіпливого наукового обґрунтування інвестиційних моделей національної інноваційної політики обумовлена тим, що реформування економічної системи держави поєдналося у часі з різким прискоренням глобальних трансформаційних процесів в епоху цифрової економіки. Моделі спільного інвестування високотехнологічного виробництва знаходять своє місце у тих галузях, які

традиційно вважаються монополією держави, а саме в оборонно-промисловому комплексі (ОПК). У законодавстві багатьох країн відбуваються постійні зміни, які визначають природу інвестиційних процесів. Цифровізація економіки як глобальний тренд впливає на форми інвестиційної діяльності. Всі вищезазначені особливості актуалізують необхідність постійного моніторингу проблематики функціонування венчурного бізнесу.

Особливості венчурного бізнесу України, визначення шляхів подальшого розвитку венчурних фондів зазначаються однією з актуальних тем у працях вітчизняних економістів. Аналіз наукових публікацій за темою, що опубліковані протягом останніх десяти років, свідчить про таку тенденцію. Переважна більшість статей, опублікованих до 2014 року, присвячена виявленню причин низького рівня розвитку венчурного інвестування в Україні порівняно з західною практикою, а саме нароби Костюченко В. [1], Головінова О. [2], Ковалишин П. [3]. Імплементация європейських підходів до оцінювання інвестиційних проєктів в умовах цифровізації економіки відображено у роботах вітчизняних науковців Дідик Н. [4], Єрешко Ю. [5], Коніна М. [6], які зосереджуються на особливостях і тенденціях венчурного інвестування в Україні, доводячи його перспективність.

Низка українських дослідників Мордань Є. [7], Швець Ю. [8], Краус Н. [9], Шевченко О. [9] поряд з іноземними економістами Бигрейв У., Потерба Дж., Купер І. у своїх працях аналізують тенденції щодо розвитку венчурного інвестуван-

ня в світі на основі емпіричних даних міжнародних інформаційно-аналітичних центрів, а також специфіку менеджменту венчурних фондів в умовах глобалізації та цифровізації економіки [10].

Важливо зазначити, що у наукових працях іноземних учених венчурне інвестування останніми роками розглядається в контексті цифровізації економіки. Зокрема, у країнах, які мають потужний оборонно-промисловий комплекс і високотехнологічне виробництво, в окремий напрям прикладних досліджень перетворюється вивчення практики цифрових форм інвестування галузевих науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт (НДДКР) [11–13].

Незважаючи на достатню кількість наукових робіт, обсяги венчурного інвестування в Україні є незначними, що говорить про те, що суспільство й основні ринкові гравці недостатньо обізнані щодо важливості такого виду фінансування, його переваг для економіки країни.

Метою статті є розкриття значення венчурних інвестицій для інноваційного розвитку економіки, проведення аналізу стану та визначення основних проблем венчурного інвестування в Україні, тенденцій та закономірностей розвитку в сучасних умовах та розробка рекомендацій щодо підвищення його рівня з акцентом на вітчизняний оборонно-промисловий комплекс.

Підвищення конкурентоспроможності національної економіки неможливе без розвитку інноваційного підприємництва, активізації інноваційної складової в усіх сферах життєдіяльності, що має забезпечити позитивні структурні зміни в економіці, усунути її технологічне відставання від провідних країн світу та надати поштовх до стабільного економічного розвитку.

Важко переоцінити роль інноваційних технологій у розвитку національної економіки. Інновації потрібно розглядати як важливий елемент, за допомогою якого прискорюється адаптація економіки окремої країни до новітнього технологічного укладу, до якого прагне світове господарство.

Відповідно до Закону України «Про інноваційну діяльність» від 04.07.2002 № 40-IV під інноваціями розуміються новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені конкурентоздатні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери [14].

Своєю чергою, інноваційна діяльність – це діяльність, що спрямована на використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень і розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентоздатних товарів і послуг [14].

Існують такі форми фінансування інноваційної діяльності: державне фінансування, акціонерне фінансування, банківське кредитування, венчурне фінансування, лізинг, бізнес-ангели, змішане фінансування, краудфандинг.

Поняття венчурного інвестування можна трактувати по-різному. У вузькому трактуванні це достатньо ризиковані вкладення коштів на початкових етапах розвитку бізнесу або навіть бізнес-ідеї. В більш широкому сенсі – це будь-яке фінансування швидкого зростання компанії. Отже, венчурний капітал фінансує не тільки формування стартового капіталу, а й наступні етапи становлення інноваційного підприємства.

Венчурний капітал інвестується в малі наукоємні фірми як через спеціалізовані компанії, так і через пряме цільове фінансування корпораціями, а також за рахунок коштів (субсидій) окремих державних структур, пенсійних фондів, страхових компаній, зарубіжних інвесторів, особистих заощаджень населення.

Аналіз функцій і особливостей венчурного капіталу та їхнє порівняння з економічним змістом капіталу взагалі, розкритим класиками економічної теорії, дозволяє охарактеризувати економічну сутність венчурного капіталу як різновид фінансового капіталу, що виконує роль особливого інвестиційного ресурсу в суспільному відтворенні, має переважну спрямованість на активізацію науково-технічної та інноваційної діяльності, поєднує високі ризики і невизначеність кінцевого сукупного ринкового ефекту з надвисокою прибутковістю коштів, вкладених у засоби нових фірм чи фірм, що розвиваються [2].

За визначенням Європейської асоціації венчурного капіталу (EVCA – European Venture Capital Association), венчурний капітал є пайовим капіталом, наданим професійними фінансовими компаніями, що інвестується в стартові інноваційні підприємства, які розвиваються та демонструють потенціал для істотного зростання.

До основних особливостей венчурного капіталу можна віднести такі [1]:

1. Венчурний капітал є довгостроковим і достатньо ризиковим.
2. Інвестування у підприємство здійснюється на етапі, коли його акції відсутні у вільному продажі на фондовому ринку.
3. Кошти інвестуються під перспективну ідею без забезпечення. Єдиною заставою є обумовлена частка акцій підприємства.
4. Інвестиції спрямовуються в капітал акціонерних товариств в обмін на частку або пакет акцій чи надаються у формі інвестиційного кредиту, як правило, на термін від 3 до 7 років. Венчурний інвестор не прагне придбати контрольний

- пакет акцій компанії – це його корінна відмінність від стратегічного інвестора.
- Венчурний інвестор бере на себе тільки фінансовий ризик, тоді як підприємство та його керівники несуть інші ризики, притаманні цій сфері (технічний, ринковий, управлінський).
 - Венчурні інвестори не зацікавлені в розподілі прибутку у вигляді дивідендів, а віддають перевагу реінвестуванню всього отриманого прибутку у бізнес.
 - Прибуток венчурного інвестора виникає лише через 5–7 років після інвестування, коли він продає пакет акцій, який належить йому, за ціною, що у декілька разів перевищує первинне вкладення.

Принципова відмінність венчурного капіталу від традиційного інвестування полягає в тому, що його переважно інвестують в ідею, проект з підвищеним рівнем ризику.

Адресати венчурного капіталу – венчурні фірми, які не зобов'язані ані виплачувати процентів, ані повертати отриманих сум. Інтерес інвестора задовольняється придбанням прав на всі новачі та отриманням прибутку від реалізації науково-технічних розробок.

Успішна діяльність венчурного капіталу позитивно впливає на такі чинники економічного середовища, як [15]:

- ✦ переорієнтація індустріального шляху розвитку економіки на інноваційний;
- ✦ стимулювання крупних виробничих структур до впровадження і використання новітніх технологій;
- ✦ активний розвиток фондового ринку;
- ✦ призупинення витоку висококваліфікованих спеціалістів і талановитих учених за кордон та ін.

Початок венчурної діяльності можна було спостерігати в США вже в 1940-ві роки, однак самостійної форми вона набула лише в 1960–1970 рр. У про-

мислово розвинутих країнах Америки, Європи та Азії в умовах вільного ринку венчурна діяльність стає все більш поширеною формою партнерства між інвесторами й інноваційними підприємствами. Характерною рисою світової венчурної індустрії залишається висока концентрація венчурного капіталу в певних країнах (США, Велика Британія, Німеччина, Китай, Ізраїль, Індія та ін.).

За даними звітів KPMG Enterprise Venture Pulse [16], загальний обсяг здійснених венчурних інвестицій у світі у IV кварталі 2019 року дещо збільшився та склав 63,1 млрд дол. США (I квартал – 56,2 млрд дол. США, II квартал – 52,7 млрд дол. США, III квартал – 55,7 млрд дол. США). Відносну потужність демонстрували інвестиції у США та Європі, тоді як Азія перебувала у стані стагнації через брак китайських мегаугод.

Станом на 31.12.2019 року до країн-лідерів за обсягом здійснених венчурних інвестицій можна віднести: США – 34,2 млрд дол.; на другому місці знаходяться країни Азії (Китай, Індія) – 18,7 млрд дол., на третьому – країни ЄС (Німеччина, Велика Британія, Швеція, Ізраїль) – 7,9 млрд дол. (рис. 1).

Механізм венчурного фінансування є найбільш розвинутим у США, що пояснюється значною чисельністю в цій країні малих високотехнологічних фірм і розвиненістю фондового ринку. Важливою особливістю венчурного інвестування в США є й те, що значні суми коштів вкладаються у розвиток високотехнологічних компаній на ранніх стадіях розвитку (до 35 %), у той час як в Європі цей показник є вдвічі нижчим. Там венчурні інвестиції спрямовані на розвиток базових галузей і надаються компаніям у більш пізньому, постризиковому періоді на стадії розвитку чи перетворення. Венчуринг у Європі має велику залежність від фондового ринку.

Розглядаючи Європу, неможливо не сказати про Ізраїль, який входить у п'ятірку світових лідерів за об'ємом венчурних інвестицій на душу населення, незважаючи на те, що венчурний бізнес тут почав розвиватись у 80-х роках минулого століт-

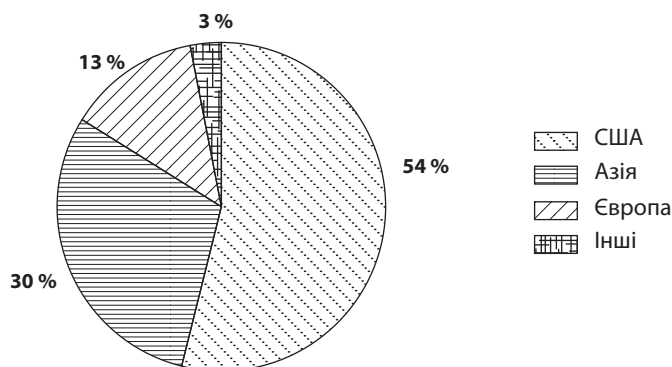


Рис. 1. Обсяг венчурного інвестування станом на 31.12.2019 р., млрд дол. США

тя. Велика кількість діючих венчурних фондів в Ізраїлі дозволила за останні десять років підняти частку експорту продукції, що належить до високотехнологічної, до 60 %.

Якщо розглядати глобальні тенденції спрямування венчурного капіталу по секторах економіки, то, аналізуючи квартальні звіти KPMG Enterprise Venture Pulse [16], можна акцентувати, що незмінним лідером залишається програмне забезпечення, на частку якого в останні роки припадає 34 % всіх венчурних інвестицій.

Перспективними напрямками для венчурних інвестицій на сьогодні є біотехнології та фармацевтична індустрія (10 %), лізингові послуги (9 %), споживчі товари і туристичний бізнес (5 %), IT-індустрія, системи енергозбереження, медіасфера, медичні послуги та сервіси тощо (3–4 %). Водночас приблизна третина інвестованого капіталу у звіті не деталізована і зазначається в розділі «Інші».

Отже, у США та країнах Європи венчурне інвестування є достатньо поширеним та має загальну тенденцію щодо збільшення. Це сприяє постійному інноваційному розвитку високотех-

нологічних і перспективних галузей економіки. Порівняно з іншими, венчурний бізнес в Україні є відносно новим спрямуванням розвитку економіки. На сьогодні частка України в глобальному обсязі ринку венчурних інвестицій залишається незначною – близько 0,1 %.

У Європі та США поширення набули різні джерела фінансування венчурного капіталу. Це, насамперед, інвестиційні фонди, які мають близько 67 % венчурного ринку, та корпоративне фінансування – близько 30 %.

Для України в цьому напрямку головними є інститути спільного інвестування (ІСІ), що діють на підставі Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [17].

Вони являють собою інвестиційні фонди, які акумулюють кошти індивідуальних інвесторів з метою отримання прибутку за рахунок вкладення цих коштів у активи та поділяються на декілька видів, серед яких є і венчурні інститути спільного інвестування.

Порівняно з іншими типами такі фонди найбільш зростають за кількістю (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка зміни створення венчурних ІСІ

Період	Кількість ІСІ (загальна)	З них кількість венчурних ІСІ	Частка венчурних фірм у складі ІСІ, %	Вартість чистих активів венчурних ІСІ, млн грн
I квартал 2016 р.	1134	986	88,01	193158,33
II квартал 2016 р.		987		200476,80
III квартал 2016 р.		992		204052,03
IV квартал 2016 р.		998		180662,63
I квартал 2017 р.	1167	1012	88,69	196591,52
II квартал 2017 р.		1028		191590,39
III квартал 2017 р.		1028		196567,32
IV квартал 2017 р.		1035		205348,13
I квартал 2018 р.	1228	1060	89,82	210135,40
II квартал 2018 р.		1075		215173,29
III квартал 2018 р.		1082		224406,77
IV квартал 2018 р.		1103		220438,12
I квартал 2019 р.	1306	1112	89,91	231088,78
II квартал 2019 р.		1135		239679,69

Джерело: [18].

Відповідно до звітів Української асоціації інвестиційного бізнесу найбільшими інвесторами в активи венчурних ІСІ є юридичні особи-резиденти, частка яких складає 62,68 %, та юридичні особи-нерезиденти, частка яких – 23,07 %. Частка фізичних осіб складає близько 14,13 % [18].

Якщо аналізувати структуру активів венчурних ІСІ, можна побачити, що основна частина коштів припадає на інші активи – 86 %, залишок спрямовується в акції, векселі, облігації підприємств, нерухомість, банківські депозити, державні облігації тощо.

Проаналізувавши зазначені дані, можна зробити висновки, що іноземні венчурні інвестори дуже обережно розглядають наш інвестиційний ринок як потенційний у зв'язку з відсутністю в Україні чітких і стабільних правил (зокрема, з питань захисту інтелектуальної власності), дефіциту надійних фінансових інструментів, негнучких регуляторних норм [19].

Обсяг венчурних інвестицій в українські проекти у 2018 році зріс на 30 % та склав \$337 млн, згідно з даними UVCA (Українська асоціація венчурного та приватного капіталу) [20]. За думкою експертів, з огляду на високий рівень недоінвестування економіки, в середньостроковій перспективі позитивна динаміка ринку збережеться.

Фокусуючись на розвитку венчурного фінансування в Україні у сфері високотехнологічної продукції, необхідно зазначити певні особливості, одні з яких створюють підґрунтя для розвитку венчурного бізнесу, а інші істотно його стримують і обмежують.

До позитивних чинників можна віднести такі [21]:

1. Заходи державної фінансової політики: фінансова допомога венчурним фондам при здійсненні інвестування інноваційних проектів; фінансова допомога суб'єктам господарювання у реалізації інноваційних проектів.
2. Заходи податкової політики: пільгове оподаткування суб'єктів, які активно займаються інноваційною діяльністю і виробляють конкурентоспроможні товари та послуги.
3. Наявність сучасної нормативно-правової бази, що регулює сферу венчурного підприємництва та ефективних правових механізмів захисту прав інвесторів.
4. Великий вибір потенційно привабливих для венчурних інвесторів інноваційних проектів.
5. Розвиненість національного страхового та фондового ринку.
6. Ефективність політики щодо стимулювання інвестицій, які спрямовуються у сферу високих технологій.
7. Наявність висококваліфікованих фахівців, здатних управляти венчурними фондами.

Однак є чинники, що обмежують розвиток венчурного бізнесу в Україні. До них можна віднести:

1. Недосконалість нормативно-правового регулювання венчурного інвестування та оподаткування.
2. Відсутність державної допомоги венчурним фондам при інвестуванні ними ризикових інноваційних проектів.
3. Високі відсоткові ставки за банківськими кредитами.

4. Низька ліквідність венчурних інвестицій у зв'язку з нерозвиненістю фондового ринку.
5. Обмежений вибір перспективних та інвестиційно-привабливих проектів з високим рівнем інноваційного потенціалу.
6. Дефіцит вітчизняних інвестиційних ресурсів.
7. Брак кваліфікованих фахівців.

Формування національної системи венчурного фінансування стає об'єктивною необхідністю для нашої країни, оскільки, аналізуючи досвід розвинених країн, використання венчурних форм фінансування допомагає отримати максимально швидкий розвиток високотехнологічних галузей економіки.

Побудова венчурної індустрії та вибір відповідної моделі мають бути засновані, з одного боку, на тому досвіді, що накопичений іншими країнами, що дозволить уникнути помилок, які вже були зроблені, а з іншого боку, навіть найвдаліші моделі повинні бути адаптовані під умови конкретної країни і застосовуватись з урахуванням її особливостей (у США на побудову стійкої венчурної системи пішло близько 45 років, у Європі з урахуванням досвіду США – 25 років, в Ізраїлі – 15 років). Робити власні помилки в цьому випадку є нерозумним і, якщо є альтернативи, необхідно вивчати та застосовувати зарубіжний досвід, що накопичувався десятиріччями.

Одним із напрямів створення наукоємних виробництв, які можуть стати осередками зростання постіндустріальної економіки, можна розглядати ОПК, який включає в себе практично всі високотехнологічні сфери та підприємства.

Наразі вітчизняний ОПК, як ніколи, відчуває гостру необхідність у залученні інвестиційних ресурсів, джерелом яких може стати венчурний капітал у формі незалежних венчурних фондів та (або) у формі спеціальних фондів, створених за державні кошти з метою підтримки високотехнологічних галузей економіки. На відміну від стратегічного інвестора, венчурний інвестор не намагається отримати контрольний пакет акцій, а отже, засновник залишається власником компанії і самостійно формує стратегію її розвитку, що вкрай важливо для стратегічних підприємств ОПК [22].

Яскравим успішним прикладом для України в напрямку саме інноваційного розвитку ОПК, який згодом фундаментально вплинув на розвиток технологічних і виробничих можливостей цивільних галузей промисловості, НДДКР, систему вищої освіти, якість робочої сили, можна вважати Ізраїль. Цей досвід для нас є досить актуальним. По-перше, ця країна тривалий час знаходиться у стані військового конфлікту. По-друге, системно-орієнтований підхід, який характеризує більшість успішних високотехнологічних проектів в Ізраїлі, був

ініційований потребами армії та оборонної промисловості.

Сьогодні, за підсумками 2019 року, Ізраїль займає шосте місце в глобальному рейтингу інновацій Bloomberg поряд з лідерами рейтингу: Німеччиною, Південною Кореєю, Сінгапуром, Швейцарією та Швецією (США – 9 місце, Японія – 12 місце, Китай – 15 місце, Україна – 56 місце) [23], одне з перших місць у світі за часткою венчурних розробок у ВВП та кількістю венчурних підприємств. Своїми економічними досягненнями країна зобов'язана саме венчурній індустрії, яка стимулює розвиток перспективних стартапів, і підвищенню конкурентоздатності Ізраїлю на ринку високих технологій, а також активній участі держави у формуванні ринку венчурного фінансування.

Все почалось з розробок і виробництва зброї для захисту держави внаслідок ембарго на постачання озброєння. Великі капіталовкладення в авіацію та оборонну промисловість призвели до створення нових технологій, які стали фундаментом для унікальної індустрії високих технологій Ізраїлю. Після створення на початку 90-х років урядом Ізраїлю декількох державних венчурних фондів, до країни почав стрімко надходити іноземний капітал, що призвело до подальшого створення подібних фондів. Ізраїль був фактично першою країною у світі, яка надавала саме державну підтримку компаніям на початковому етапі розвитку та доводила наукові розробки вчених до ринкового продукту.

Орієнтована на потреби оборонної галузі військово-промислової інфраструктура стала ефективною основою, завдяки якій виникли численні конкурентні «хайтековські» виробництва Ізраїлю. Тоді науково-дослідні проекти найбільше стосувались військового зв'язку та електроніки, але побічні їх результати, що знайшли своє застосування у цивільних розробках, заклали основу і для ізраїльських високих подвійних технологій.

У 80-ті роки до 65 % національних видатків на НДДКР йшли на військові цілі, що складало 3,1 % ВВП, і лише 13 % йшло на цивільні галузі. Отже, саме розвиток військових технологій створив основу сучасної інноваційної економіки Ізраїлю та умови для широкого застосування НДДКР у «невійськових» галузях економіки [12].

Найвідомішим і найуспішнішим проектом ізраїльського уряду в інноваційній сфері стала Yozma – програма стимулювання прискореного розвитку національного ринку венчурного капіталу, що стартувала у 1993 році. Спрямована на залучення в країну іноземного венчурного капіталу на пільгових умовах, програма стала каталізатором ізраїльського високотехнологічного буму. Завдяки цій програмі Ізраїль став наймасштабнішим у світі центром інвестицій

американських венчурних фондів та зумів за достатньо короткий термін увійти у число світових лідерів за сукупними об'ємами венчурних активів.

Таким чином, індустрія високих технологій Ізраїлю протягом останніх 25 років є головним двигуном загального динамічного зростання ізраїльської економіки.

Сумарний внесок компаній цих галузей у приріст ВВП країни складає до 75 %. А збільшення державного фінансування оборони, пов'язаного з НДДКР, крім суто військових переваг, має надзвичайно високі економічні й освітні побічні вигоди.

ВИСНОВКИ

Венчурний капітал є одним із найбільш дієвих механізмів фінансування інновацій та науково-технологічного прогресу; венчурне фінансування сприяє створенню нових продуктів, технологій, послуг чи управлінських рішень. Венчурний капітал є унікальним, оскільки передбачає низку супутніх додаткових послуг (управлінських, маркетингових, консультаційних та ін.). Венчурні структури перетворюються на інтелектуальні центри з упровадження інновацій, чий досвід є цінним і сприяє дифузії інновацій у бізнес середовище.

Особлива роль у стимулюванні розвитку венчурного підприємництва в Україні належить державі, яка має створити належні інституційні умови: надавати венчурному бізнесу державну допомогу, заохочувати створення венчурних фондів, удосконалювати правову базу та податкову систему в частині оподаткування венчурних фондів, сприяти розвитку фінансових ринків.

Для ефективного функціонування венчурних фондів в Україні необхідно створити систему відповідних гарантій з боку держави; передбачити участь у венчурних фондах страхових компаній; внести зміни до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» з урахуванням сучасних трендів розвитку світового венчурного інвестування.

З огляду на важливість перспективного розвитку вітчизняного виробництва озброєння і військової техніки задля забезпечення територіальної цілісності та незалежності України, мінімізації загроз національній безпеці венчурний капітал, за умови державної підтримки та відповідної оборонно-промислової політики, може стати локомотивом інноваційного розвитку оборонної промисловості, що дасть поштовх для активного переміщення інноваційного «центру тяжіння» до цивільних галузей економіки, забезпечуючи при цьому швидкий розвиток високотехнологічних проектів. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Костюченко В. М. Концептуальні засади розвитку венчурного бізнесу в контексті забезпечення економічного суверенітету України. *Вісник ЖДТУ*. 2012. № 3 (61). С. 316–320.
2. Головінов О. М. Базові функції венчурного капіталу в контексті розвитку інноваційної економіки. *Торгівля і ринок України*. Донецьк. 2011. Вип. 31. Т. 1. С. 90–97.
3. Ковалишин П. В. Формування та розвиток ринку венчурного інвестування України : монографія. Миколаїв : Вид-во МДАУ, 2008. 302 с.
4. Дідик Н. В. Світовий досвід венчурного фінансування як сучасної форми фінансування. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 10. С. 42–47.
5. Єрешко Ю. О. Венчурне інвестування: становлення та світовий досвід. *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. 2015. № 12. С. 429–433.
6. Коніна М. О., Тузова К. О. Особливості венчурного інвестування в Україні. *Міжнародний науковий журнал*. 2016. № 4. С. 75–79.
7. Мордань Є. Ю., Відменко Ю. В., Кобець Ж. О. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку. *Гроші, фінанси і кредит*. 2018. Вип. 17. С. 391–399.
8. Швець Ю. О., Нужная Ю. Р. Розвиток венчурного інвестування в Україні та світі. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2018. № 62. С. 266–275.
9. Краус Н. М., Шевченко О. М. Інноваційна діяльність та венчурний капітал в системній модернізації національної економіки : монографія. Полтава : Дивосвіт, 2013. 184 с.
10. Takatkah A. VC Funds 101: Understanding Venture Fund Structures, Team Compensation, Fund Metrics and Reporting. URL: <https://vcpreneur.com/vc-funds-101-understanding-venture-fund-structures-team-compensation-fund-metrics-and-reporting-152b02e8504a>
11. Абуладзе Л. В. Специфика венчурного финансирования инновационных проектов в Израиле. *Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук*. 2016. № 2. С. 26–32. URL: <https://publikacia.net/archive/2016/6/2/8>.
12. Пустовийт Р. Ф. Становлення і розвиток оборонно-промислового комплексу Ізраїлю як провідного фактора ізраїльської інноваційної економіки. *Збірник наукових праць ЧДТУ*. 2018. Вип. 48. С. 83–90.
13. Грицунова С. В., Косолапова А. В. Формирование венчурных инновационных систем в России. *Научный интернет-журнал «Мир науки»*. 2015. № 2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-venchurnyh-innovatsionnyh-sistem-v-rossii>
14. Про інноваційну діяльність : Закон України від 04.07.2002 № 40-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
15. Денисенко Д. П. Управлінські форми підтримки розвитку економіки (досвід США). *Проблеми науки*. 2003. № 12. С. 47–53.
16. Venture Pulse Q4 2019. KPMG Private Enterprise quarterly global report on venture capital trends. URL: <https://home.kpmg/xx/en/home/campaigns/2020/01/q4-venture-pulse-report-global.html>
17. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : Закон України від 15.03.2001 № 2299-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
18. Квартальні та річні огляди ринку ICI // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: www.uaib.com.ua
19. Кочур Ю. Г. Форми і типи венчурних інвестицій. *Актуальні проблеми економіки*. 2014. № 2 (152). С. 162–169. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2014_2_23
20. Активність світових венчурних інвесторів залишається стабільною. URL: <https://finpost.com.ua/news/14162>
21. Зянько В. В. Венчурне інвестування інноваційного розвитку національного господарства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.03. Київ, 2015. 24 с. URL: http://fk.vntu.edu.ua/images/documents/zianko_avtoref.pdf
22. Формування оборонно-промислової політики України в умовах позаблоковості : аналіт. доп. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2012-01/OPP-b8930.pdf>
23. Украина опустилась в рейтинге инновационных экономик Bloomberg. URL: <https://biz.liga.net/ekonomika/all/novosti/ukraina-opustilas-v-reytinge-innovatsionnyh-ekonomik-bloomberg>

Науковий керівник – Бегма В. М., доктор економічних наук, професор, професор кафедри Воєнно-дипломатичної академії імені Євгенія Березняка

REFERENCES

- “Aktivnist svitovykh venchurnykh investoriv zalyshaietsia stabilnoiu” [The Activity of Global Venture Investors Remains Stable]. <https://finpost.com.ua/news/14162>
- Abuladze, L. V. “Spetsifika venchurnogo finansirovaniya innovatsionnykh proektov v Izraile” [The Specifics of Venture Financing of Innovative Projects in Israel]. *Aktualnyye problemy gumanitarnykh i yestestvennykh nauk*. 2016. <https://publikacia.net/archive/2016/6/2/8>
- Denysenko, D. P. “Upravlinski formy pidtrymky rozvytku ekonomiky (dosvid SShA)” [Management Forms of Economic Development Support (US Experience)]. *Problemy nauky*, no. 12 (2003): 47-53.
- Didyk, N. V. “Svitovi dosvid venchurnoho finansuvannia yak suchasnoi formy finansuvannia” [World Experience of Venture Financing as a Modern Form of Financing]. *Ekonomika i suspilstvo*, no. 10 (2017): 42-47.
- “Formuvannia oboronno-promyslovoi polityky Ukrainy v umovakh pozablockovosti : analit. dop.” [Formation of Defense-industrial Policy of Ukraine in the Conditions of Non-alignment: Analytical Report]. <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2012-01/OPP-b8930.pdf>
- Gritsunova, S. V., and Kosolapova, A. V. “Formirovaniye venchurnykh innovatsionnykh sistem v Rossii” [Formation of Venture Innovation Systems in Russia]. *Nauchnyy internet-zhurnal «Mir nauki»*. 2015. <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-venchurnyh-innovatsionnyh-sistem-v-rossii>

- Holovinov, O. M. "Bazovi funktsii venchurnoho kapitalu v konteksti rozvytku innovatsiinoi ekonomiky" [Basic Functions of Venture Capital in the Context of Innovation Economy Development]. *Torhivlia i rynek Ukrainy. Donetsk*, vol. 1, no. 31 (2011): 90-97.
- "Kvartalni ta richni ohliady rynku ISI" [Quarterly and Annual Reviews of the ISI Market]. *Ukrainska asotsiatsiia investytsiinoho biznesa*. www.uaib.com.ua
- Kochur, Yu. H. "Formy i typy venchurnykh investytsii" [Forms and Types of Venture Investment]. *Aktualni problemy ekonomiky*. 2014. http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2014_2_23
- Konina, M. O., and Tuzova, K. O. "Osoblyvosti venchurnoho investuvannia v Ukraini" [Features of Venture Investment in Ukraine]. *Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal*, no. 4 (2016): 75-79.
- Kostiuchenko, V. M. "Kontseptualni zasady rozvytku venchurnoho biznesu v konteksti zabezpechennia ekonomichnoho suverenitetu Ukrainy" [Conceptual Principles of Venture Business Development in the Context of Ensuring the Economic Sovereignty of Ukraine]. *Visnyk ZhDTU*, no. 3 (61) (2012): 316-320.
- Kovalyshyn, P. V. *Formuvannia ta rozvytok rynku venchurnoho investuvannia Ukrainy* [Formation and Development of the Venture Investment Market of Ukraine]. Mykolaiv: Vyd-vo MDAU, 2008.
- Kraus, N. M., and Shevchenko, O. M. *Innovatsiina diialnist ta venchurnyi kapital v systemnii modernizatsii natsionalnoi ekonomiky* [Innovative Activity and Venture Capital in Systemic Modernization of the National Economy]. Poltava: Dyvosvit, 2013.
- [Legal Act of Ukraine] (2001). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
- [Legal Act of Ukraine] (2002). <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
- Mordan, Ye. Yu., Vidmenko, Yu. V., and Kobets, Zh. O. "Venchurne investuvannia v Ukraini ta sviti: suchasni tendentsii ta osoblyvosti rozvytku" [Venture Investment in Ukraine and the World: Current Trends and Features of Development]. *Hroshi, finansy i kredyt*, no. 17 (2018): 391-399.
- Pustoviit, R. F. "Stanovlennia i rozvytok oboronno-promyslovoho kompleksu Izrailiu yak providnoho faktora izrainskoi innovatsiinoi ekonomiky" [Formation and Development of Israel's Defense Industry as a Leading Factor in Israel's Innovative Economy]. *Zbirnyk naukovykh prats ChDTU*, no. 48 (2018): 83-90.
- Shvets, Yu. O., and Nuzhnaia, Yu. R. "Rozvytok venchurnoho investuvannia v Ukraini ta sviti" [Development of Venture Investment in Ukraine and the World]. *Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti*, no. 62 (2018): 266-275.
- Takatkah, A. "VC Funds 101: Understanding Venture Fund Structures, Team Compensation, Fund Metrics and Reporting". <https://vcpreneur.com/vc-funds-101-understanding-venture-fund-structures-team-compensation-fund-metrics-and-reporting-152b02e8504a>
- "Ukraina opustilas v reytinge innovatsionnykh ekonomik Bloomberg" [Ukraine Fell in the Ranking of Innovative Economies Bloomberg]. <https://biz.liga.net/ekonomika/all/novosti/ukraina-opustilas-v-reytinge-innovatsionnykh-ekonomik-bloomberg>
- "Venture Pulse Q4 2019. KPMG Private Enterprise quarterly global report on venture capital trends". <https://home.kpmg/xx/en/home/campaigns/2020/01/q4-venture-pulse-report-global.html>KPMGEnterpriseVenturePulse
- Yereshko, Yu. O. "Venchurne investuvannia: stanovlennia ta svitovi dosvid" [Venture Capital: Formation and World Experience]. *Ekonomichniy visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu Ukrainy «Kyivskiy politekhnichnyi instytut»*, no. 12 (2015): 429-433.
- Zianko, V. V. "Venchurne investuvannia innovatsiinoho rozvytku natsionalnoho hospodarstva" [Venture Investment in Innovative Development of the National Economy]. 2015. http://fk.vntu.edu.ua/images/documents/zianko_avtoref.pdf